

# Venture Capital – Tesis de Inversión

Los inversionistas que buscan diversificación en sus portafolios, deben considerar una mayor asignación a activos alternativos dados los diferentes beneficios ofrecidos. Dentro de los alternativos, existe una estrategia que, aunque tradicionalmente ha implicado mayor riesgo, la recompensa ha sido atractiva.

El Capital de Riesgo (o Venture Capital por su traducción a inglés) se ha convertido en una fuente vital de financiación de *startups* y ha jugado un papel fundamental para **impulsar la innovación** y el **crecimiento económico**. Por lo anterior, los inversionistas han priorizado su exposición a Venture Capital en pro de obtener mayores retornos, diversificación, acceso a nuevas tecnologías, entre otras consideraciones.

En este documento se expone un marco conceptual de esta estrategia, las diferentes clases, características y beneficios dentro de la construcción de portafolios.

## ¿Qué es Venture Capital?

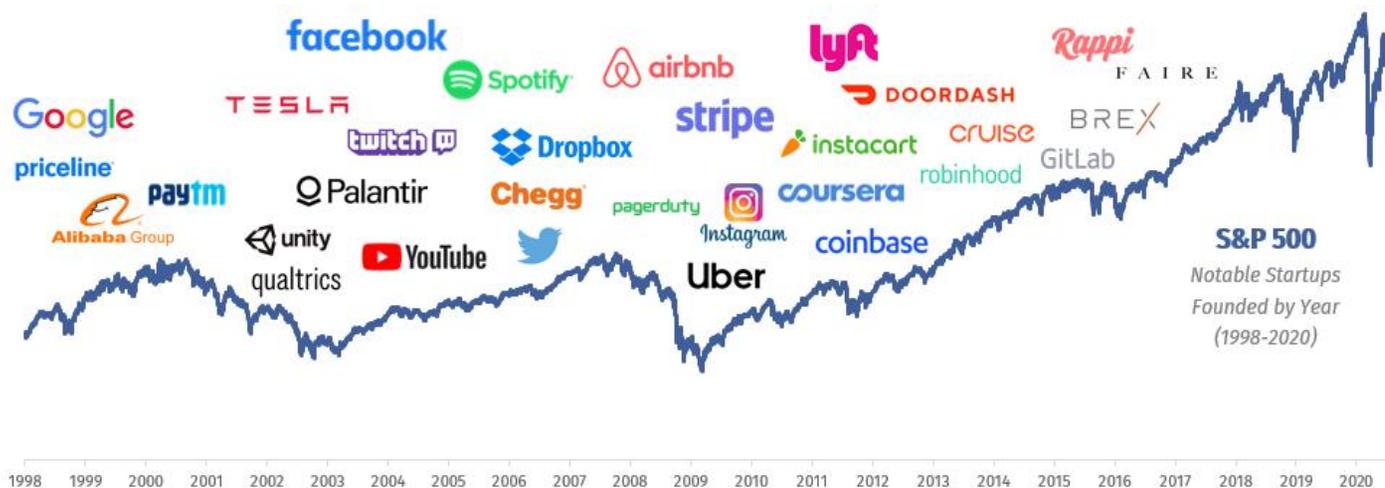
Venture Capital es un tipo de estrategia dentro de mercados privados, que consiste en invertir en empresas (normalmente en industrias nuevas o emergentes) que se encuentran en una fase inicial, con poco o ningún historial operativo, pero con un potencial de crecimiento rápido y significativo. Las empresas que se financian con Venture Capital, buscan principalmente:



Si bien Venture Capital tiene una larga historia, durante 1970 y 1980 experimentó un rápido crecimiento impulsado, en parte, por la expansión de la industria de tecnología en Silicon Valley. En este periodo surgieron varias empresas exitosas como como **Apple**, **Intel** y **Microsoft**.

En la década de 1990, siguió creciendo y desde entonces ha evolucionado con la aparición de nuevos tipos de fondos y estrategias de inversión.

Históricamente, los Fondos de Venture Capital han invertido en grandes empresas que han generado altos retornos, y las grandes empresas fueron creadas a lo largo de los ciclos económicos, como se observa a continuación:



# Venture Capital – Tesis de Inversión

Hoy en día, Venture Capital sigue siendo una fuente clave de financiación para startups y ha desempeñado un papel fundamental en el desarrollo de las empresas más exitosas del mundo.

*Las compañías más valiosas del mundo actualmente corresponden a empresas de tecnología, a diferencia de las más grandes en 1990. Se estima que más del 50% del S&P 500 será sustituido en los próximos 10 años por empresas similares.*

## Compañías más grandes por capitalización bursátil en 1990

1990	Capitalización Bursátil	Fecha de creación
 <b>Exxon</b>	\$75B	1870
 PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	\$74B	1847
 <b>Walmart</b>	\$67B	1950
 <b>General Electric</b>	\$66B	1892
 <b>MERCK</b>	\$64B	1891

## Compañías más grandes por capitalización bursátil hoy

Hoy	Capitalización Bursátil	Fecha de creación
	~\$2.6T	1976
 Microsoft	~\$2.1T	1975
 <b>amazon</b>	~\$1.04T	1995
 <b>Alphabet</b>	~\$645B	1998
 facebook		2004
 T E S L A		2003

Fuente: Yahoo Finance (7/04/23), Financial Times, ETF Database

## Clasificación de Venture Capital

En general, Venture Capital puede ser clasificado por estrategias o por rondas de financiación, lo cual depende de la etapa y nivel de madurez en que se encuentre la compañía. A medida que una empresa crece, se le proporciona financiamiento adicional en forma de "rondas de capital" para facilitar su desarrollo.

### Pre-seed

Fase más temprana donde se financian las primeras necesidades de efectivo. El emprendedor tiene una idea, pero aún no hay un plan formal, equipo de gestión, producto o análisis de mercado. Papel activo de inversionistas para ayudar a las nuevas compañías a despegar.

### Seed

Suele ser la primera ronda de financiamiento que recibe una startup que está en fase inicial de desarrollo del negocio, después de haber creado un producto mínimo viable o prototipo. El objetivo de la financiación es ayudar a la empresa a crecer y desarrollar su potencial.

### Series A

En esta etapa, la empresa está en proceso de probar su producto o servicio, perfeccionar su modelo de negocio y formar equipo, para después buscar tracción con usuarios finales.

También existen otras rondas (**Series B o superior**) que proveen capital a empresas que ya ha establecido un historial significativo de ingresos, captación de clientes y cuota de mercado. La viabilidad comercial ya está establecida. La financiación se utiliza para ayudar a la empresa emergente a soportar su expansión.

# Venture Capital – Tesis de Inversión

## Ciclo de vida del Venture Capital: De la idea a la empresa en crecimiento

La siguiente gráfica muestra las etapas de evolución de una *Startup*. Al inicio, el dinero se destina al desarrollo (por ejemplo, convertir una idea en un prototipo de producto). Una vez alcanzada la masa crítica, las ventas se convierten en beneficios y las cuentas por cobrar se convierten en efectivo, por lo que la empresa comienza a recibir mayores ingresos, y a generar mayor rentabilidad.

En una etapa más avanzada, la empresa genera ingresos constantes y puede ser atractiva para la venta a través de IPOs, compradores estratégicos o fondos *buyouts*, los cuales han tenido mayor relevancia en los últimos años.



Por lo general, a estas empresas se accede a través de Fondos de Venture Capital, los cuales reúnen dinero de inversionistas que es utilizado para invertir en compañías en diversas fases. Estos fondos suelen enfocarse en sectores de tecnología, salud o cualquier otro sector caracterizado por la innovación y con potencial para alterar los mercados existentes y crear otros nuevos.

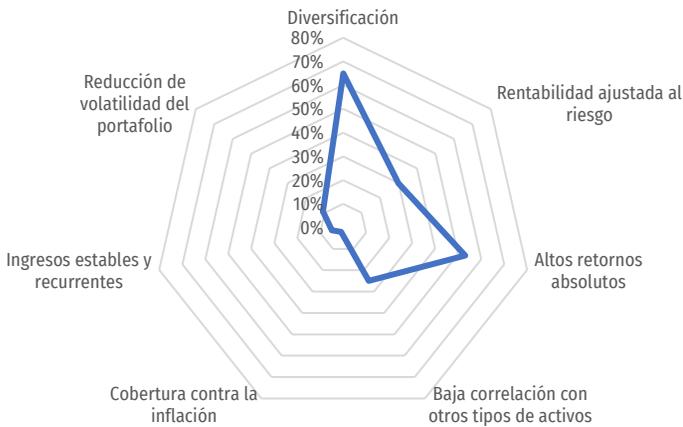
### Las principales características se resumen a continuación:

	Angel	Seed	Early Stage
<b>Etapas del Negocio</b>	Creación de la idea	Pre-ingresos	Pre-rentabilidad
<b>Tamaño de la inversión (\$)</b>	Miles o pocos millones	US\$500K - >US\$3M	US\$3M- US\$10M
<b>Tipo de inversión</b>	Capital, Acuerdo simple para capital futuro	Capital, notas convertibles	Capital
<b>Nivel de riesgo</b>	Alto +	Alto +	Alto
<b>Participación</b>	Minoritaria	Minoritaria	Minoritaria
<b>Rentabilidad objetivo</b>	>40% TIR	> 35% TIR	~30% TIR
<b>Período de tenencia</b>	8 a 10 años	6 a 8 años	5 a 7 años
<b>Creación de Valor</b>	Despegue de la compañía	Desarrollo de producto	Crecimiento, aumento de la valoración, cuota de mercado, ingresos, márgenes

*Nota: Existen fondos de capital privado que invierten en empresas con mayor madurez. Estos son Late-Stage VC/Growth, los cuales buscan capturar la apreciación de la valoración de la compañía en el mercado privado cuando está llegando a su punto de equilibrio, o incluso cuando tiene resultados operativos predecibles.*

# Venture Capital – Tesis de Inversión

## Beneficios de Venture Capital



**1. Diversificación:** baja correlación con los mercados públicos. Inversión en una gran variedad de empresas con acceso a diferentes sectores y geografías.



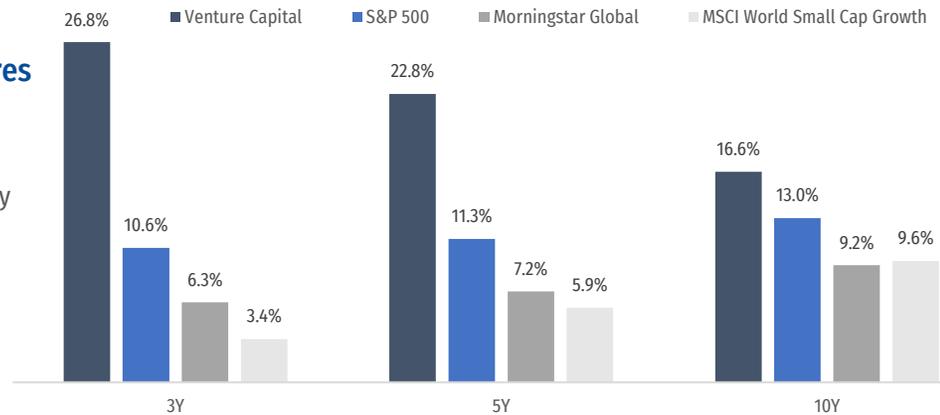
**2. Altos retornos absolutos:** Al invertir en empresas emergentes, existe un potencial de ganancias significativas en el futuro dado el aumento de su valor a lo largo del tiempo.



**3. Rentabilidad ajustada al riesgo:** Aunque puede conllevar grandes riesgos, Venture Capital ofrece altas recompensas. Las startups exitosas crecen rápidamente y proporcionan retornos extraordinarios.

## 4. Rendimientos sistemáticamente superiores a los de los mercados públicos:

Los datos sugieren que los riesgos asociados a esta estrategia están bien compensados y ofrecen rendimientos muy superiores vs mercados públicos.



## Rentabilidad Histórica

Venture Capital ha sido una de las estrategias de mayor rendimiento, con un potencial de rentabilidad muy elevado.

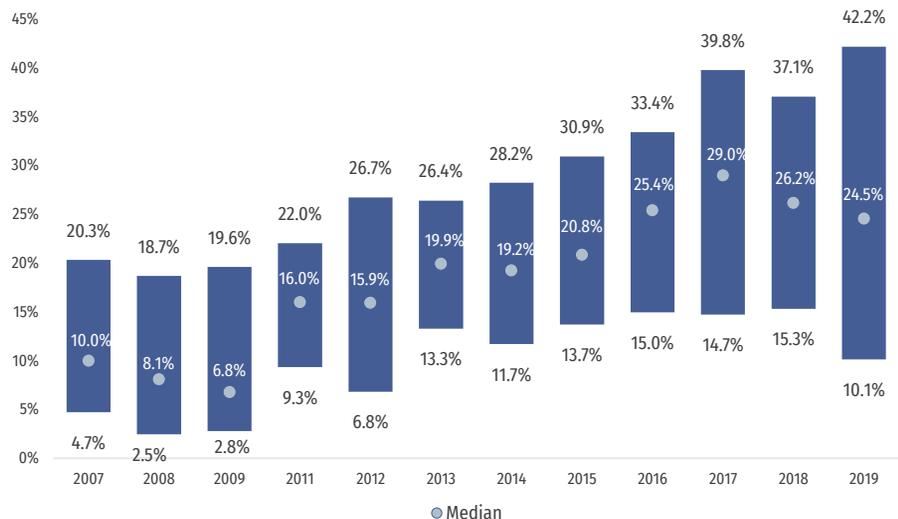
Al evaluar el retorno en diferentes años, se observa resultados sólidos aún en ambientes macroeconómicos complejos, con **TVPI neto medio fluctuando entre 1.7x y 2.7x**.

La rentabilidad de los gestores más sobresalientes siempre ha sido de **doble dígito** y su **múltiplo por encima de 2x**, mostrando así que se debería invertir sistemáticamente en esta clase de activo.

Adicionalmente, se evidencia una amplia dispersión entre la rentabilidad. Es por eso que la selección de Gestores y el acceso a los mejores es muy importante a la hora de invertir.

Se recomienda que los inversionistas creen portafolios diversificados de fondos para mejorar rendimientos.

## TIR Neta Venture Capital por Vintage (Vintage 2007-2019)



Fuente: Cambridge Associates (Vintage 2007-2019). Datos a 3Q 2022. Construcción propia. Las barras indican la dispersión de la TIR neta entre los Gestores sobresalientes (Top Managers) cuyo retorno se etiqueta en la parte superior y Gestores con desempeño subóptimo (Bottom Managers) cuyo retorno se etiqueta en la parte inferior de las barras. Los puntos indican la mediana de la TIR neta para cada año.

# Venture Capital – Tesis de Inversión

## ¿Por qué invertir en Venture Capital en 2023?

- 1 Actualmente, los emprendedores son más sólidos, estratégicos, y resilientes. Los Gestores más sobresalientes identifican e invierten sistemáticamente en startups que están en condiciones de aumentar su retorno en esta coyuntura.
- 2 La innovación se ve impulsada por entornos difíciles y gran parte de esta proviene de empresas respaldadas por Venture Capital. Históricamente, los emprendedores han creado grandes empresas a lo largo de los ciclos económicos.
- 3 El ritmo de la innovación se está acelerando, generando mayores oportunidades de inversión. Las startups aprovechan la infraestructura digital de bajo coste y los modelos de negocio adaptables para escalar rápidamente.
- 4 La caída en las valoraciones del último año presenta una oportunidad para entrar a precios más bajos, lo cual en el largo plazo se puede traducir en mayores rendimientos en la fase de recuperación.
- 5 Los datos históricos muestran que Venture Capital ofrece rentabilidades robustas. Antes y después de la Crisis Financiera Mundial, los rendimientos han sido positivos. Se evidencia fortaleza en sus fundamentales.

## Cómo acceder a través de HMC

Estos son los fondos de HMC que incluyen estrategias de Venture Capital:

Fondos Venture Capital / Growth	Direct Investments	Fondos Evergreen / Líquidos
<p>HMC Alpha Ventures (FoF)   +  <b>BlackRock</b></p> <p>OneValley Fund (Early Stage)   +  <b>ONEVALLEY</b></p> <p>TAVOF I LP            TAVOF II LP</p>	<p><b>SPACEX</b></p> <p><b>DataRobot</b></p> <p><b>lime</b></p> <p><b>N26</b></p> <p><b>KLYM</b></p>	<p><b>HMC US Venture Opportunities</b></p> <p><b>DSC</b>            DSC Quantitative Group</p>



A través de nuestros fondos

*Evergreen* brindamos acceso a todas las clases de activos alternativos, incluido Venture Capital, con montos mínimos bajos y liquidez periódica.

Estos fondos son abiertos, siendo esta la principal diferencia con los Fondos de Venture Capital tradicionales, que por lo general tienen un plazo previamente definido.

## Glosario

### TIR (IRR por sus siglas en inglés)

Retorno anualizado de la inversión (expresado como %). Se basa en los flujos de efectivo realizados y la valoración de la participación restante en la inversión.

### TVPI (o MOIC)

Analiza la proporción de capital invertido frente a la cantidad devuelta a los inversionistas. Se expresa en veces. Se calcula como Distribuciones + Valor Residual sobre el capital invertido.

## Acerca de HMC Capital

HMC Capital es una plataforma global de inversiones y asesorías con foco en activos alternativos. Tenemos \$14 mil millones en activos bajo administración y asesoría. Fundada en 2009, HMC Capital invierte en múltiples clases de activos y geografías con un enfoque en Deuda Privada, Crédito, Activos Reales y Capital de Riesgo.

HMC Capital opera en 7 países con un equipo de más de 80 profesionales en los Estados Unidos, Reino Unido y América Latina que brindan experiencia local, conocimiento del mercado, independencia y compromiso para capturar y estructurar las mejores oportunidades de inversión en todo el mundo.